ПРИНЯТИЕ УПРАВЛЕНЧЕСК ИХ РЕШЕНИЙ В КОРПОРАЦИИ

Кафедра «Экономика и менеджмент»

К.э.н., доц. Угримова С.Н.

ОСНОВЫ ПРИНЯТИЯ УПРАВЛЕНЧЕСКИХ РЕШЕНИЙ

Современная концепция управленческого процесса как цикла последовательного выполнения таких функций управления, как *планирование, организация, мотивация, коммуникация и контроль*, определяет принятие управленческих решений как системообразующую функцию

КЛЮЧЕВАЯ ПРОБЛЕМА ПРИНЯТИЯ РЕШЕНИЙ В МЕЖДУНАРОДНЫХ КОРПОРАЦИЯХ

соотношение между централизацией и децентрализацией.

При централизации управленческие решения принимаются на высшем уровне, что обеспечивает их высокое качество.

При децентрализации принятия решений делегируется вниз оперативному персоналу, что обеспечивает их гибкость и своевременность.

ЦЕНТРАЛИЗОВАННЫЕ РЕШЕНИЯ В КОРПОРАЦИЯХ

- Маркетинговая международная политика
- Финансовые дела
- Использование персонала экспатриантов
- Решения относительно производственных мощностей

ОСОБЕННОСТИ ПРИНЯТИЯ РЕШЕНИЙ В МЕЖДУНАРОДНЫХ КОРПОРАЦИЯХ

1) Большие масштабы решений, поскольку реализация ключевых решений в международных корпорациях связана с перераспределением и использованием значительных материальных и финансовых ресурсов.

2) Огромное количество решений, поскольку существует много зарубежных отделений и многочисленное количество видов продукции и услуг, по каждому из которых может приниматься одновременно несколько решений, которые могут противоречить друг другу.

3) Принятые решения должны отвечать требованиям локального (национального) законодательства тех стран, в которых работает ТНК.

4) Решения в международных корпорациях учитывают специфику национальных культур, поскольку в их подготовке и принятии принимают участие представители разных стран, которые имеют разные ценности относительно критериев эффективности этих решений.

ПРОЦЕДУРА ПРИНЯТИЯ УПРАВЛЕНЧЕСКИХ РЕШЕНИЙ В МЕЖДУНАРОДНЫХ КОРПОРАЦИЯХ

1) Значительная продолжительность процесса принятия решений, связанная с довольно большим количеством уровней руководства международной корпорацией. (порождает сложную проблему централизации и децентрализации). При централизации принимаются на высочайшие равные руководства, которые обеспечивает их высокое качество. При децентрализации делегируется вниз оперативному персоналу, который обеспечивает их гибкость и своевременность.

2)Использования более сложных методов принятия решений, которые базируются преимущественно на интуиции.

3) Более тщательное информационное обеспечение процесса принятия международных решений для обеспечения их высокого качества, поскольку исправить ошибки довольно сложно и дорого

4) Специальная техника учета влияния международной среды на управленческие решения.

КЛЮЧЕВЫЕ СФЕРЫ ПРИНЯТИЯ УПРАВЛЕНЧЕСКИХ РЕШЕНИЙ В МЕЖДУНАРОДНЫХ КОРПОРАЦИЯХ

- **- управления качеством;**
- **- общие предприятия и формы кооперации;**
- **- международная конкуренция.**

УЧАСТНИКАМИ ОБЩИХ ПРЕДПРИЯТИЙ ВЫСТУПАЮТ

С одной стороны - транснациональные корпорации,
а с другой – зарубежные партнеры

ПРИНЯТИЕ ПРАВИЛЬНЫХ УПРАВЛЕНЧЕСКИХ РЕШЕНИЙ В КОРПОРАЦИИ

1) Что представляет собой конкурентная среда, в которой действует корпорация?
2) Чего достигли ваши конкуренты за последние три года?
3) Что за то же время сделали вы?
4) Каким образом конкуренты могут угрожать вашему бизнесу в будущем?
5) Какие имеете намерения, чтобы опередить их?

ОЦЕНКА ПОЛИТИЧЕСКИХ РИСКОВ ПРИ ПРИНЯТИИ УПРАВЛЕНЧЕСКИХ РЕШЕНИЙ

Политический риск представляет собой

оценку вероятности того, что деловые иностранные инвестиции станут предметом давления и уплотнения со стороны правительственной политики страны-хозяина.

ОЦЕНКА ПОЛИТИЧЕСКИХ РИСКОВ

- **I группа: ОЦЕНКА ПОЛИТИЧЕСКОЙ И ЭКОНОМИЧЕСКОЙ СРЕДЫ: стабильность политической системы, угрожающие внутренние конфликты, угрозы стабильности внешнего происхождения, конституционные гарантии, надежность страны как торгового партнера, степень контроля экономической системы.**
- **II группа: ОЦЕНКА ВНУТРЕННИХ ЭКОНОМИЧЕСКИХ УСЛОВИЙ: экономическое возрастание на протяжении последних пяти лет, перспективы экономического роста, доход на капитал, инфляция, количество населения, наличие высококвалифицированной рабочей силы, наличие энергетических ресурсов, транспортная система и коммуникации.**
- **III группа: ОЦЕНКА ВНЕШНИХ ЭКОНОМИЧЕСКИХ ОТНОШЕНИЙ:**

1. ограничения налогообложения импорта и экспорта,

2. ограничения налогообложения иностранных инвестиций,

3. правовая защита торговой марки и продукции,

4. ограничения налогообложения денежных операций,

5. развитие платежного баланса.

ВЕДЕНИЕ МЕЖДУНАРОДНЫХ ПЕРЕГОВОРОВ

1) МЕЖДУНАРОДНЫЕ ДЕЛОВЫЕ ПЕРЕГОВОРЫ (ПРОЦЕСС):

- планирование;
- отладка международных отношений;
- обмен целевой информацией;
- убеждение;
- согласие.

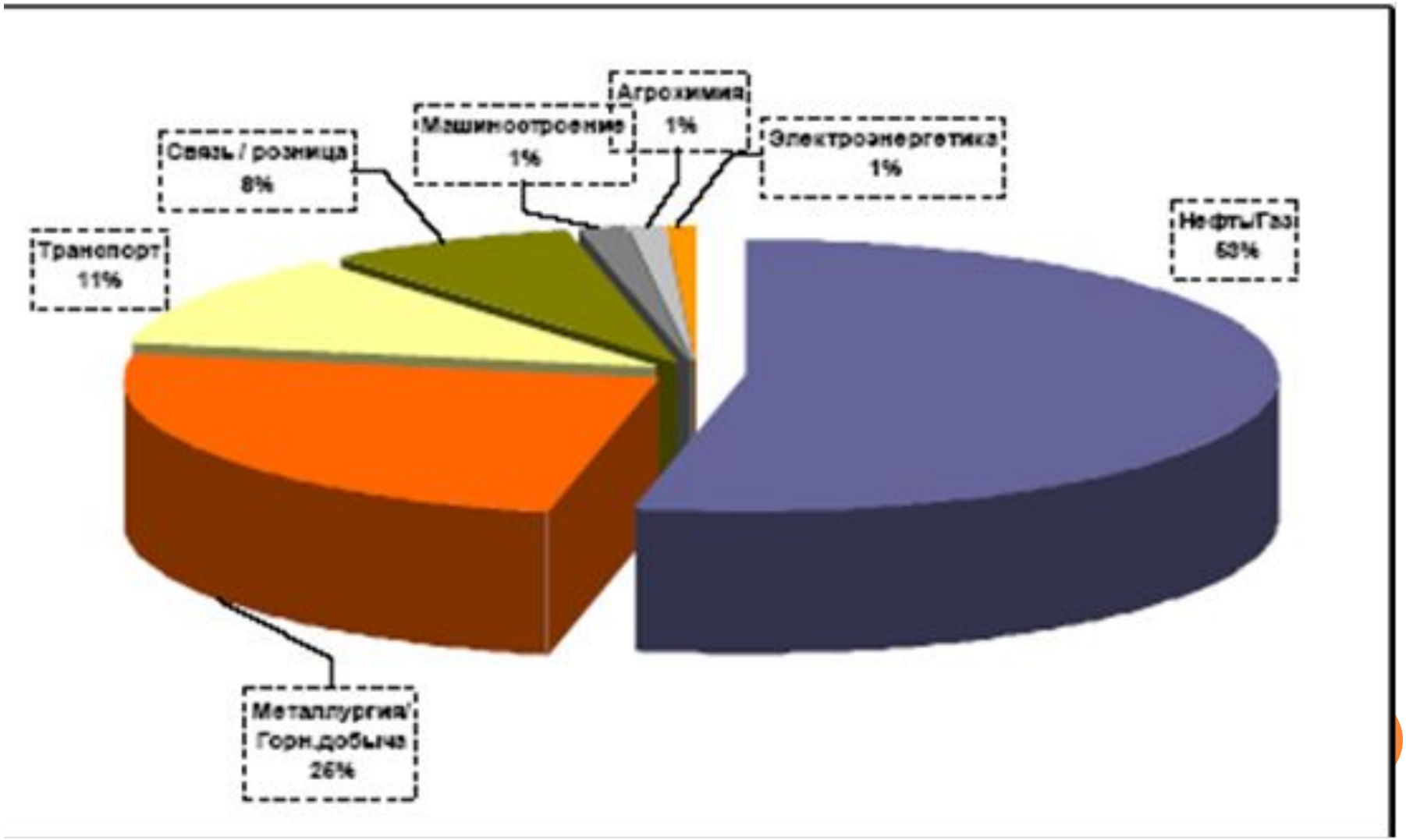
2) ПЕРЕГОВОРНАЯ ТАКТИКА:

- место переговоров;
- временные ограничения;
- отношения “продавец-покупатель”.

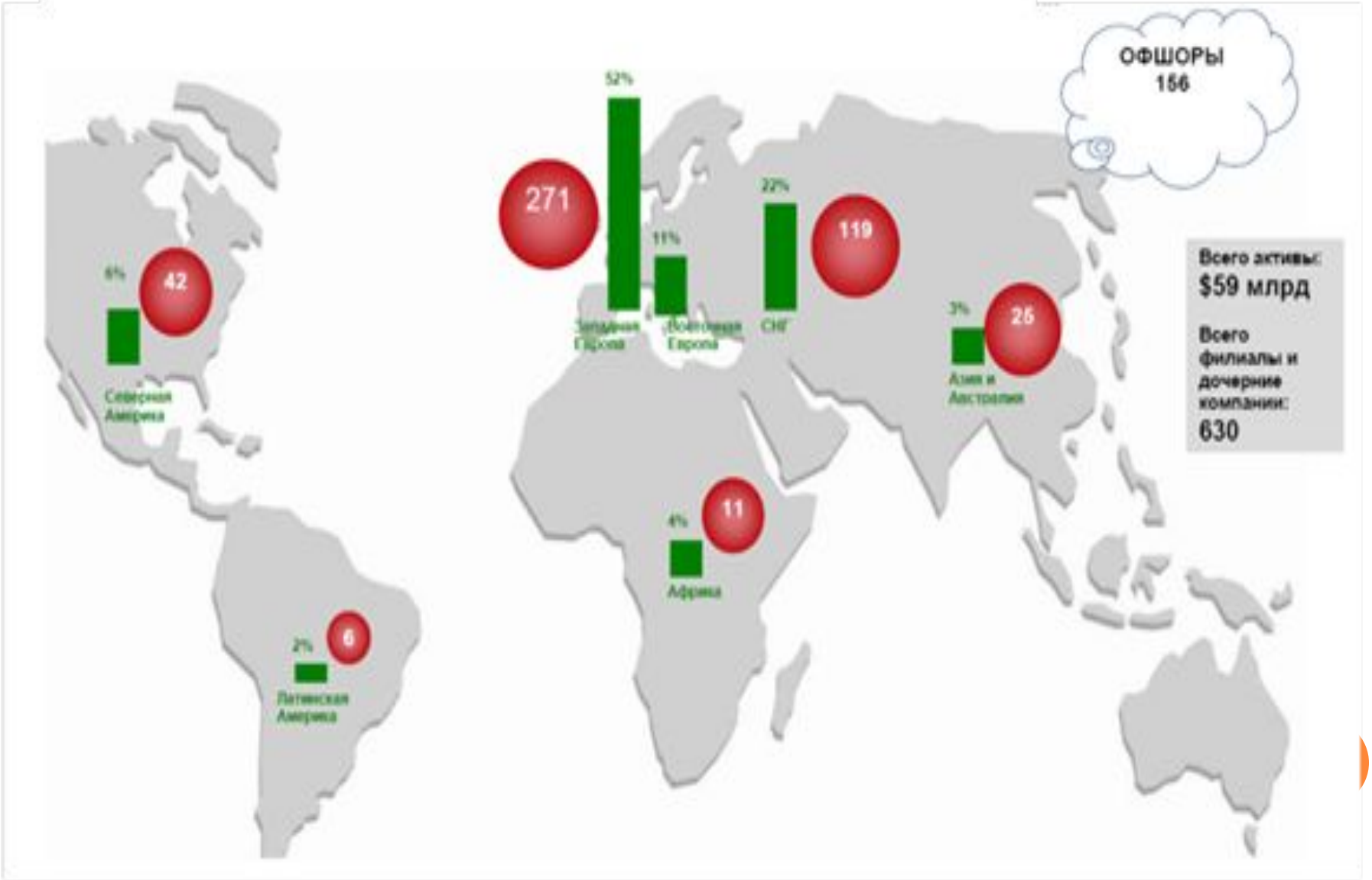
3) ПЕРЕГОВОРНОЕ ПОВЕДЕНИЕ:

- использование экспериментального поведения;
- обещания, прогнозы и прочие типы поведения;
- невербальное поведение;
- использование грязных приемов.

ОТРАСЛЕВОЕ РАСПРЕДЕЛЕНИЕ ЗАРУБЕЖНОГО ПРИСУТСТВИЯ ТОП-25 РОССИЙСКИХ КОМПАНИЙ



ГЕОГРАФИЯ ЗАРУБЕЖНЫХ ИНВЕСТИЦИЙ РОССИЙСКИХ КОМПАНИЙ



ВОПРОСЫ , РЕШАЕМЫЕ МЕНЕДЖЕРАМИ ПРИ РАСЧЕТЕ МЕЖДУНАРОДНЫХ ДЕНЕЖНЫХ ПОТОКОВ

Проблемы, относящиеся к оценке	***Бухгалтерские проблемы***
1.Следует ли делать прогнозы CF в иностранной валюте, а затем переводить в функциональную валюту или же сразу же строить модели в функциональной валюте? **2. Какую стоимость капитала следует использовать при дисконтировании, независимо от того, в каких валютах ведется моделирование**	**1.Какой курс валют следует применять при переводе различных статей отчетности?** **2.Должны ли отчетные статьи переводиться в функциональную валюту ежегодно?** **3.Когда и где следует показывать курсовые разницы, возникающие при переводе?**

ВЕЛИЧИНА ЧИСТОЙ ПРИВЕДЕННОЙ СТОИМОСТИ, КОТОРАЯ ВЫСТУПАЕТ КРИТЕРИЕМ ЦЕЛЕСООБРАЗНОСТИ ОСУЩЕСТВЛЕНИЯ ЗАРУБЕЖНЫХ ИНВЕСТИЦИЙ, ОПРЕДЕЛЯЕТСЯ ПО ФОРМУЛЕ:

$$NPV_{dom} = PV_{dom} - I_{dom}$$

Где:

- NPV_{dom} – **чистая приведенная стоимость зарубежного проекта ,**
- Pv_{dom} - **приведенная стоимость зарубежного проекта**
- I_{dom} – **величина зарубежной инвестиции**

$$NPV = \sum_{t=0}^{n} \frac{CF_t}{(1+R)^t}$$

- **N, T — КОЛИЧЕСТВО ВРЕМЕННЫХ ПЕРИОДОВ,**
- **CF — ДЕНЕЖНЫЙ ПОТОК (CASH FLOW),**
- **R — СТОИМОСТЬ КАПИТАЛА (СТАВКА ДИСКОНТИРОВАНИЯ, RATE)**

$$NPV = \sum_{t=0}^{n} \frac{CF\,t}{(1+R)^{t}}$$

К КОМПЕТЕНЦИИ МЕНЕДЖМЕНТА ОТНОСЯТСЯ ТРИ ГРУППЫ ВЗАИМОСВЯЗАННЫХ РЕШЕНИЙ:

- **решения об инвестициях —какие виды деятельности финансировать;**
- **решения о финансировании — как финансировать эти виды деятельности;**
- **решения об управлении денежными средствами — как наиболее эффективно управлять финансовыми ресурсами корпорации.**

ВОЗМОЖНЫ *ДВА МЕТОДА* РАСЧЕТА ЧИСТОЙ ПРИВЕДЕННОЙ СТОИМОСТИ (NPV_{DOM}):

- ***Форвард- метод***
- ***Спот- метод***

СПОТ И ФОРВАРДНАЯ КРИВАЯ

- **СПОТ ЦЕНОЙ**

НАЗЫВАЮТ ЦЕНУ, ПО КОТОРОЙ РАСЧЕТЫ ПРОИСХОДЯТ НЕМЕДЛЕННО (СЕГОДНЯ ИЛИ НЕ ПОЗДНЕЕ ДВУХ РАБОЧИХ ДНЕЙ).

- **ФОРВАРДНОЙ (ФЬЮЧЕРСНОЙ) ЦЕНОЙ НАЗЫВАЮТ ЦЕНУ СДЕЛОК, КОТОРЫЕ ЗАКЛЮЧАЮТСЯ С РАСЧЕТАМИ В БУДУЩЕМ (3 РАБОЧИХ ДНЯ И ПОЗДНЕЕ), НО ИХ ЦЕНА УСТАНАВЛИВАЕТСЯ СЕЙЧАС.**

ПРИМЕР ОЦЕНКИ МЕЖДУНАРОДНОГО ИНВЕСТИЦИОННОГО ПРОЕКТА И ПРИНЯТИЯ УПРАВЛЕНЧЕСКОГО РЕШЕНИЯ

- **выберем в качестве критериального показателя его целесообразности чистую приведенную стоимость (NPV). Тогда *алгоритм принятия решений* по инвестированию за рубежом может быть представлен следующим образом :**
- **1-ый шаг: Структурировать и рассчитать прогнозные чистые денежные потоки по международному проекту (учитывая многообразные факторы международного характера, влияющих на денежные потоки).**
- **2-ой шаг: Дисконтировать эти потоки по ставке, адекватной выбранному методу (спот-методу или форвард-методу).**
- **3-ий шаг: Принять решение по зарубежному инвестированию по критерию NPV (net present value) или APV (adjusted present value).**

АЛГОРИТМ РАСЧЕТА NPV, ДЕНОМИНИРОВАННОЙ В ВАЛЮТЕ ИНВЕСТОРА

Форвард-метод	*Спот-метод*
1. Прогнозные денежные потоки по международному проекту оцениваются в местной валюте, т. е. в валюте страны базирования зарубежного филиала, (local currency) – получаем FV_{loe}	**1. Прогнозные денежные потоки по международному проекту оцениваются в местной валюте, т. е. в валюте страны базирования зарубежного филиала – получаем FV_{loe}**
2.Пересчитываем PV_{loc} в валюту страны-донора инвестиции (domtstic currency) по *форвардному курсу* - получаем FV_{dom}	**2.Дисконтируем FV_{loc} по альтернативной ставке доходности на местном рынке - r_{loc} и получаем PV_{loc}**
3.Дисконтируем FV_{dom} по требуемой доходности материнской компании r_{dom} - получаем PV_{dom}	**3. Пересчитываем PV_{loc} в PV_{dom} по *спот-курсу*.**

РАСЧЕТ ФОРВАРДНОГО КУРСА ОПРЕДЕЛЯЕТСЯ ПО ФОРМУЛЕ:

$$F_t = S_0 \times \left[\frac{1 + r_{loc}}{1 + r_{dom}} \right]^t$$

где:

- F_t - прогнозный курс на период t, т.е. форвардный курс
- S_0 - спот-курс
- r_{loc} - рыночная ставка в местной валюте
- r_{dom} - рыночная ставка в иностранной валюте

ИНВЕСТИЦИОННОГО ПРОЕКТА С ИСПОЛЬЗОВАНИЕМ ФОРВАРД-МЕТОДА

- **Предположим, что российская родительская компания осуществляет проект по созданию зарубежного филиала во Франции, требующий первоначальных инвестиций в размере 700 млн. руб. Финансовая модель оценки данного проекта содержит следующие алгоритмические шаги:**
- **<u>1–ый шаг</u>. Менеджеры рассчитывают прогнозные свободные денежные потоки которые будет продуцировать деятельность французского филиала и номинированные в местной валюте, то есть в евро. Далее осуществляется пересчет этих денежных потоков в валюту материнской российской компании , то есть в рубли. Этот пересчет иностранной валюты (валюты страны нахождения дочерней компании) в базовую (валюту консолидированной отчетности материнской компании) будет осуществлен по прогнозному (форвардному) курсу: (см. табл.)**
- **<u>2- ой шаг</u>. Расчет ставки дисконтирования. Если дисконтируются денежные потоки, номинированные в рублях, то ставка дисконтирования должна отражать затраты на капитал российской материнской компании. Если эти затраты на капитал равны 10%, то сумма дисконтированных денежных потоков (PV) в рублевом исчислении составит 721,72 млн. руб.**
- **<u>3-ий шаг</u>. Расчет чистой приведенной стоимости проекта (NPV)проекта:**

$$NPV = PV - I$$

721,72 - 700 = 21,72 млн. руб.

ПРОЕКТА КОМПАНИИ TEASDALE ВО ФРАНЦИИ

Конец года	Прогноз CF в иностранной валюте (млн. евро)	Прогнозный курс (евро/рубль)	Прогноз CF в базовой валюте (млн. руб.)	PV (в млн. руб.) при 10% ставке доходности
	(a)	(b)	(c)	(d)
0				(700)
1	3, 2	40,60	129.92	118,11(129,92*(1/(1, 10)‘)
2	5, 4	40,80	220,32	182,07
3	6, 5	41,0	260,00	195,33
4	8,0	41,40	331,2	226,21
				NPV=21,72 млн. руб.

ЧТОБЫ РАССЧИТАТЬ NPV, ВОЗЬМЕМ ДЛЯ ПРИМЕРА ДВА ПРОЕКТА А И Б, КОТОРЫЕ ИМЕЮТ СЛЕДУЮЩУЮ СТРУКТУРУ ДЕНЕЖНЫХ ПОТОКОВ В БЛИЖАЙШИЕ 4 ГОДА:

Год	Проект А	Проект Б
0	(10’000)	(10’000)
1	5’000	1’000
2	4’000	3’000
3	3’000	4’000
4	1’000	6’000

ДВА ПРОЕКТА А И Б

- **Оба проекта А и Б имеют одинаковые первоначальные инвестиции в 10,000, но денежные потоки в последующие годы сильно разнятся. Проект А предполагает более быструю отдачу от инвестиций, но к четвертому году денежные поступления от проекта сильно упадут. Проект Б, напротив, в первые два года показывает более низкие денежные притоки, чем поступления от Проекта А, но зато в последующие два года Проект Б принесет больше денежных средств, чем проект А.**

ОСНОВЫ ДИСКОНТИРОВАНИЯ

- **чтобы привести денежный поток к сегодняшнему дню,**

нужно умножить денежную сумму на коэффициент 1/(1+R), при этом (1+R) надо возвести в степень, равную количеству лет. Величина этой дроби называется фактором или коэффициентом дисконтирования.

Чтобы не вычислять каждый раз этот коэффициент, его можно посмотреть в специальной таблице, которая называется «таблица коэффициентов дисконтирования».

ТАБЛИЦА КОЭФФИЦИЕНТОВ ДИСКОНТИРОВАНИЯ

Таблица коэффициентов дисконтирования
(Present Value table) $1/(1+R)^n$

	5%	6%	7%	8%	9%	10%	11%	12%	13%	14%	15%
1	0,9524	0,9434	0,9346	0,9259	0,9174	0,9091	0,9009	0,8929	0,8850	0,8772	0,8696
2	0,9070	0,8900	0,8734	0,8573	0,8417	0,8264	0,8116	0,7972	0,7831	0,7695	0,7561
3	0,8638	0,8396	0,8163	0,7938	0,7722	0,7513	0,7312	0,7118	0,6931	0,6750	0,6575
4	0,8227	0,7921	0,7629	0,7350	0,7084	0,6830	0,6587	0,6355	0,6133	0,5921	0,5718
5	0,7835	0,7473	0,7130	0,6806	0,6499	0,6209	0,5935	0,5674	0,5428	0,5194	0,4972
6	0,7462	0,7050	0,6663	0,6302	0,5963	0,5645	0,5346	0,5066	0,4803	0,4556	0,4323
7	0,7107	0,6651	0,6227	0,5835	0,5470	0,5132	0,4817	0,4523	0,4251	0,3996	0,3759
8	0,6768	0,6274	0,5820	0,5403	0,5019	0,4665	0,4339	0,4039	0,3762	0,3506	0,3269
9	0,6446	0,5919	0,5439	0,5002	0,4604	0,4241	0,3909	0,3606	0,3329	0,3075	0,2843
10	0,6139	0,5584	0,5083	0,4632	0,4224	0,3855	0,3522	0,3220	0,2946	0,2697	0,2472
11	0,5847	0,5268	0,4751	0,4289	0,3875	0,3505	0,3173	0,2875	0,2607	0,2366	0,2149
12	0,5568	0,4970	0,4440	0,3971	0,3555	0,3186	0,2858	0,2567	0,2307	0,2076	0,1869
13	0,5303	0,4688	0,4150	0,3677	0,3262	0,2897	0,2575	0,2292	0,2042	0,1821	0,1625
14	0,5051	0,4423	0,3878	0,3405	0,2992	0,2633	0,2320	0,2046	0,1807	0,1597	0,1413
15	0,4810	0,4173	0,3624	0,3152	0,2745	0,2394	0,2090	0,1827	0,1599	0,1401	0,1229
16	0,4581	0,3936	0,3387	0,2919	0,2519	0,2176	0,1883	0,1631	0,1415	0,1229	0,1069
17	0,4363	0,3714	0,3166	0,2703	0,2311	0,1978	0,1696	0,1456	0,1252	0,1078	0,0929
18	0,4155	0,3503	0,2959	0,2502	0,2120	0,1799	0,1528	0,1300	0,1108	0,0946	0,0808
19	0,3957	0,3305	0,2765	0,2317	0,1945	0,1635	0,1377	0,1161	0,0981	0,0829	0,0703
20	0,3769	0,3118	0,2584	0,2145	0,1784	0,1486	0,1240	0,1037	0,0868	0,0728	0,0611

ЧЕТЫРЕ ГОДОВЫХ ПЕРИОДА И ПЯТЬ ДЕНЕЖНЫХ ПОТОКОВ. ПЕРВЫЙ ПОТОК (10,000) — ЭТО НАША ИНВЕСТИЦИЯ В МОМЕНТ ВРЕМЕНИ «НОЛЬ», ТО ЕСТЬ СЕГОДНЯ.

$$NPV = \frac{CF_0}{(1+R)^0} + \frac{CF_1}{(1+R)^1} + \frac{CF_2}{(1+R)^2} + \frac{CF_3}{(1+R)^3} + \frac{CF_4}{(1+R)^4}$$

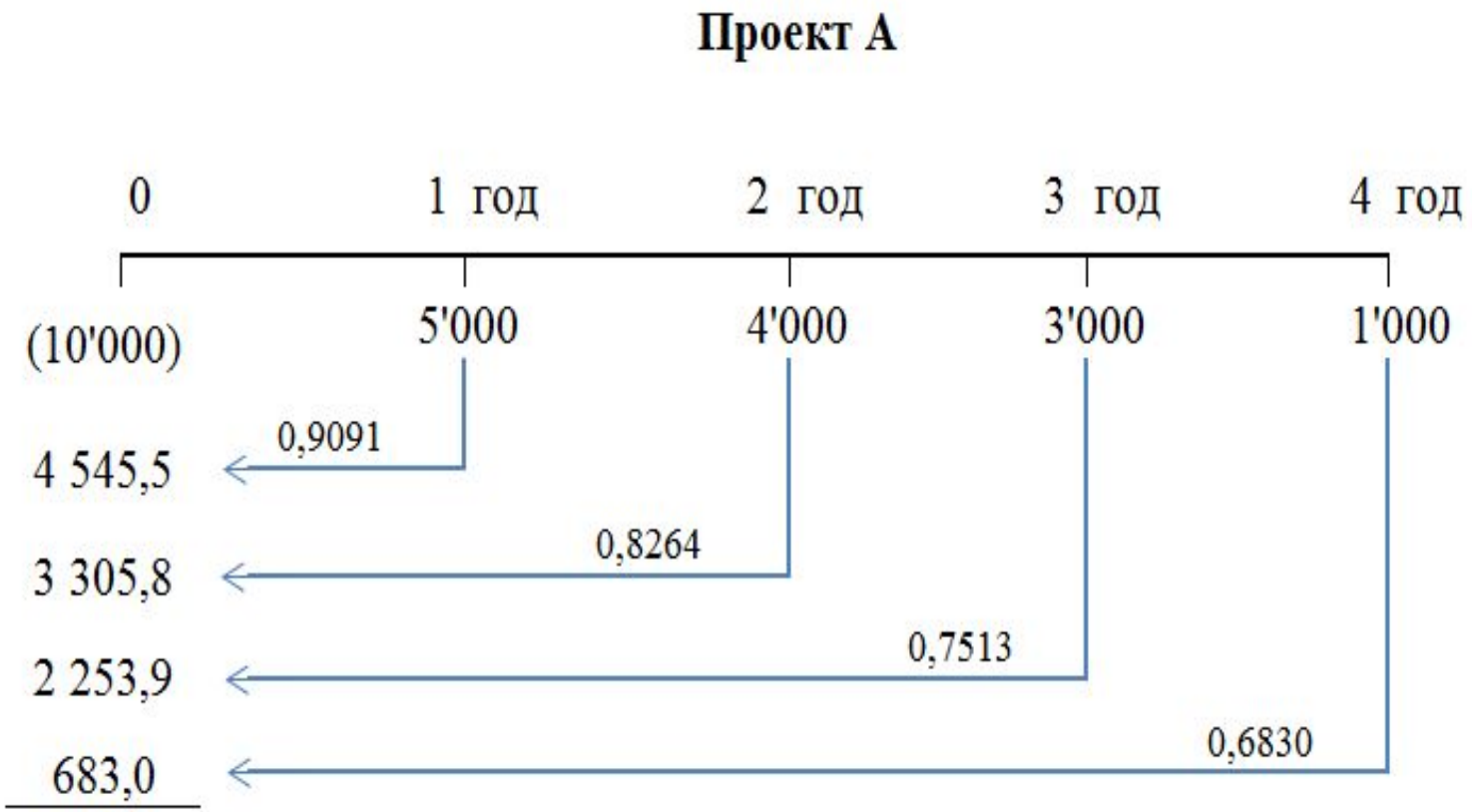
ЕСЛИ ПОДСТАВИТЬ В ЭТУ СУММУ ДАННЫЕ ИЗ ТАБЛИЦЫ ДЛЯ ПРОЕКТА А ВМЕСТО CF И СТАВКУ 10% ВМЕСТО R, ТО ПОЛУЧИМ СЛЕДУЮЩЕЕ ВЫРАЖЕНИЕ:

$$NPV_A = \frac{(10'000)}{1} + \frac{5'000}{(1+0{,}10)^1} + \frac{4'000}{(1+0{,}10)^2} + \frac{3'000}{(1+0{,}10)^3} + \frac{1'000}{(1+0{,}10)^4}$$

РАСЧЕТ NPV ДЛЯ ПРОЕКТА А МОЖНО ПРЕДСТАВИТЬ В ВИДЕ ТАБЛИЦЫ

Год	Проект А	Ставка 10%	Фактор	Сумма
0	(10 000)	1	1	(10 000)
1	5 000	$1/(1,10)^1$	0,9091	4 545,5
2	4 000	$1/(1,10)^2$	0,8264	3 305,8
3	3 000	$1/(1,10)^3$	0,7513	2 253,9
4	1 000	$1/(1,10)^4$	0,6830	683,0
Итого	**3 000**			**788,2**

РАСЧЕТ NPV ДЛЯ ПРОЕКТА А МОЖНО ТАК ЖЕ ПРЕДСТАВИТЬ В ВИДЕ ШКАЛЫ ВРЕМЕНИ



NPV $_A$ = 788,2

msfo-dipifr.ru

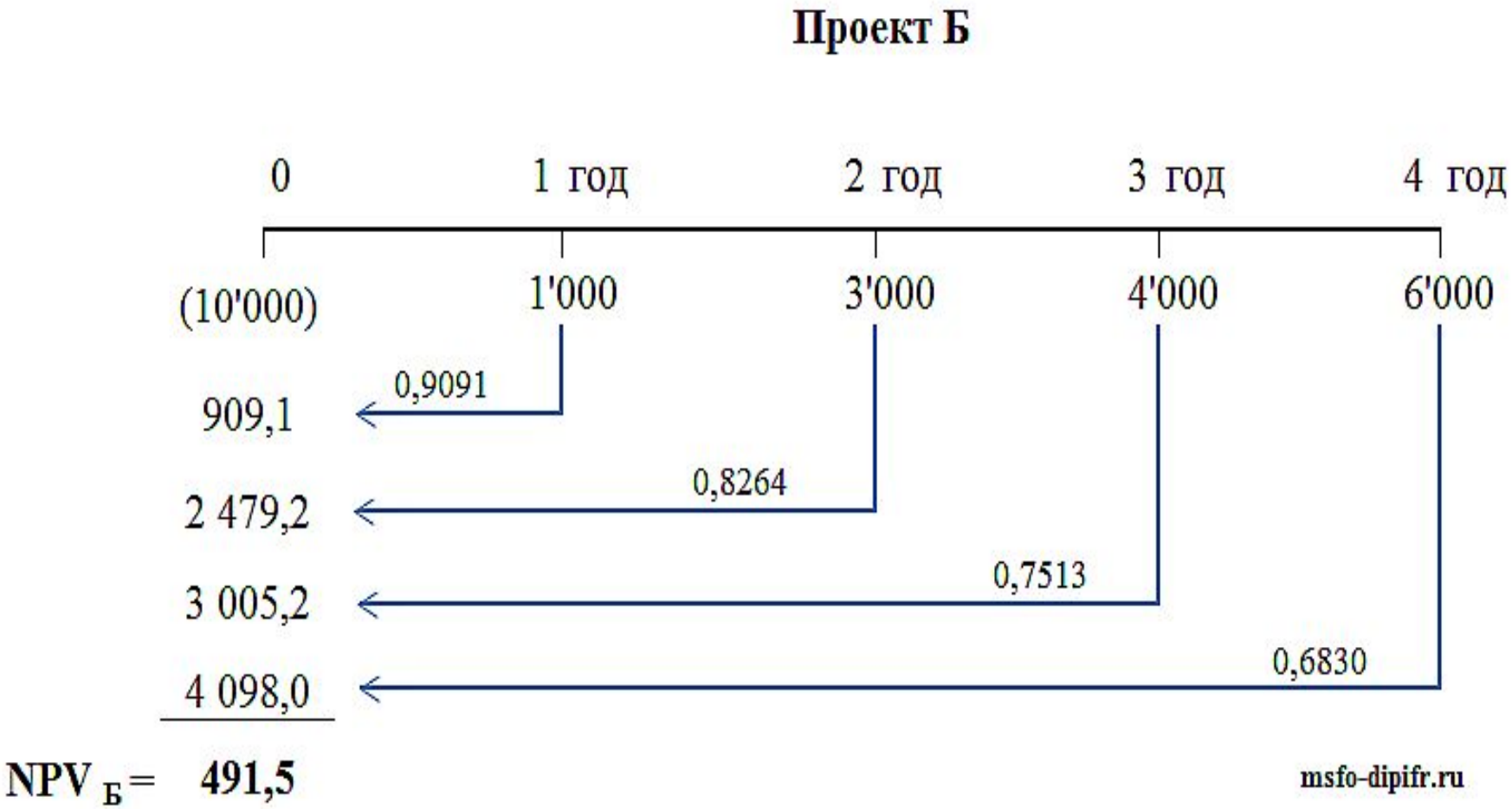
ПРОЕКТ Б

$$NPV_Б = \frac{(10'000)}{1} + \frac{1'000}{(1+0{,}10)^1} + \frac{3'000}{(1+0{,}10)^2} + \frac{4'000}{(1+0{,}10)^3} + \frac{6'000}{(1+0{,}10)^4}$$

РАСЧЕТ ПРОЕКТА Б

Год	Проект Б	Ставка 10%	Фактор	Сумма
0	(10 000)	1	1	(10 000)
1	1000	$1/(1,10)^1$	0,9091	909,1
2	3000	$1/(1,10)^2$	0,8264	2 479,2
3	4000	$1/(1,10)^3$	0,7513	3 005,2
4	6000	$1/(1,10)^4$	0,6830	4 098,0
Итого	**4 000**			**491,5**

РАСЧЕТ ПРОЕКТА Б



ВЫВОД:

- оба проекта можно принять, так как NPV обоих проектов больше нуля, а, значит, осуществление этих проектов приведет к увеличению стоимости компании-инвестора.
- Если эти проекты взаимоисключающие, то есть необходимо выбрать один из них, то предпочтительнее выглядит Проект А, поскольку его NPV заметно больше 788,2, чем NPV Проекта Б 491,5.

ВИДЫ НАЛОГОВ В МЕЖДУНАРОДНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ КОРПОРАЦИЙ

ПРЯМЫЕ НАЛОГИ	КОСВЕННЫЕ НАЛОГИ
• Налог на прибыль. • Налог на распределенные дивиденды (в некоторых странах). • Дополнительный налог на вывоз доходов из страны-источника. Подоходный налог в стране фирмы - получателя доходов	• Акцизы • Таможенные пошлины • Импортный НДС • экспортный НДС

МОДЕЛЬ ХОЛДИНГОВОЙ СТРУКТУРЫ

Компании акционеров

Холдинговая компания

Операционные компании

Основные виды доходов холдинговой компании:

- Дивиденды
- Доходы от продажи акций

Дополнительные доходы холдинговой компании:

- Проценты
- Роялти
- Вознаграждение за предоставление управленческих услуг

Доход - Налог

Минимизация или полное освобождение от налогообложения доходов (дивидендов), выплачиваемых в адрес компаний акционеров

Доход - Налог

Минимизация или полное освобождение от налогообложения доходов, получаемых от операционных компаний

Доход - Налог

Наличие широкой сети СИДН, позволяющих обеспечить минимизацию или полное освобождение от налогообложения выплачиваемых доходов в стране резидентства операционной компаний – плательщика дохода

МИНИМИЗАЦИЯ ВЕЛИЧИНЫ КОНСОЛИДИРОВАННОГО НАЛОГА ТНК С ПОМОЩЬЮ СОЗДАНИЯ БАЗОВОГО ХОЛДИНГА В НИДЕРЛАНДАХ. ПУСТЬ НАЛОГООБЛАГАЕМАЯ ПРИБЫЛЬ И СТАВКИ ЕЕ НАЛОГООБЛОЖЕНИЯ В ЮРИСДИКЦИЯХ МАТЕРИНСКОЙ И ДОЧЕРНИХ КОМПАНИЙ СОСТАВЛЯЮТ:

	Материнская компания (МК)	Дочерняя компания в стране А	Дочерняя компания в стране В
Доналогова я прибыль (EBIT)	1000	200	400
Налоговая ставка (Т)	35%	20%	50%

РАССЧИТАЕМ **ЭФФЕКТИВНУЮ НАЛОГОВУЮ СТАВКУ ДЛЯ СЛУЧАЕВ: БЕЗ СОЗДАНИЯ ХОЛДИНГОВОЙ КОМПАНИИ И С СОЗДАНИЕМ БАЗОВОГО ХОЛДИНГА В БЛАГОПРИЯТНОЙ НАЛОГОВОЙ ЮРИСДИКЦИИ** – НИДЕРЛАНДАХ

- ***Без создания базового холдинга*** **:**
- **Налоговая нагрузка дочки «А» : 200* 0,2 = 40 у.е.**
- **Налоговая нагрузка дочки «В»: 400* 0,5 = 200 у.е.**
- **Налоговая нагрузка МК : (1000*0,35) + 200 (35% -20%) + 0 = 380**
- **Налоговая нагрузка ТНК : 40+200+ 380 = 620**
- **Чистая прибыль ТНК : 1600 – 620 = 980**
- ***Эффективная налоговая ставка ТНК : 620/ 1600 = 38,75%***
- ***С созданием базового холдинга.***
- **Налоговая нагрузка дочки «А» : 200* 0,2 = 40 у.е.**
- **Налоговая нагрузка дочки «В»: 400* 0,5 = 200 у.е.**
- **Налоговая нагрузка МК : (1000*0,35) + 0 [1/]**
- **Налоговая нагрузка ТНК : 40+200+ 350 = 590**
- **Чистая прибыль ТНК : 1600 – 590 = 1010**
- ***Эффективная налоговая ставка ТНК : 590/ 1600 = 36,87%***

---

1 / поскольку зарубежные дочки уже выплатили 240 у.е. налогов, то есть больше, чем с аналогогичного дохода должна была заплатить национальная компания (600* 0,35 = , 215 у.е) то материнская компания с зарубежных доходов ничего платить не будет (правило налогового кредита)

НОРМАТИВНО-ПРАВОВЫЕ АКТЫ:

1. Федеральный Закон от **10.12.2003 N 173-**ФЗ **«**О валютном регулировании и валютном контроле (с изм. и доп.)

2. Федеральный Закон от **18.07.2011** № **227** –ФЗ "О внесении изменений в отдельные законодательные акты РФ в связи с совершенствованием принципов определения цен для целей налогообложения».

3. Соглашение между Правительством Российской Федерации и Правительством Республики Кипр об избежании двойного налогообложения в отношении налогов на доходы и капитал от **5** декабря **1998** года (в редакции с учетом поправок, внесенных протоколом **2010** г).

4. ПБУ **3/2006 «**Учет активов и обязательств, стоимость которых выражена в иностранной валюте».

5 СИДН - Соглашения об избежании двойного налогообложения

КУРСОВЫЕ РАЗНИЦЫ: ИХ РАСЧЕТ, ОТРАЖЕНИЕ В УЧЕТЕ И НАЛОГООБЛОЖЕНИЕ

- ***Курсовая разница*** - это разница в рублевой оценке актива или обязательства, выраженного в иностранной валюте, которая возникает при применении официальных курсов Центрального банка РФ на разные даты. Например, на дату принятия обязательства к учету и на дату его оплаты.
- Курсовые разницы бывают положительные и отрицательные.

ПРЕДПОЛОЖЕНИЯ ДЛЯ УПРОЩЕНИЯ РАСЧЕТА:

- а) все денежные потоки случаются в конце каждого года,
- б) первоначальный денежный отток (вложение денег) произошел в момент времени «ноль», т.е. сейчас
- б) стоимость капитала (ставка дисконтирования) составляет 10%

БУХГАЛТЕРСКИЙ И НАЛОГОВЫЙ УЧЕТ НЕ СОВПАДАЮТ.

- ***Положительная курсовая разница*** **возникает при дооценке имущества в виде валютных ценностей и требований либо при уценке обязательств организации, выраженных в иностранной валюте.**
- ***Отрицательная курсовая разница*** **возникает при уценке имущества в виде валютных ценностей и требований либо при дооценке обязательств организации, выраженных в иностранной валюте.**

РАССМОТРИМ УСЛОВНЫЙ ПРИМЕР РАСЧЕТА КУРСОВОЙ РАЗНИЦЫ

Период	*Доход*	*Иностранные налоги*	*Курс (среднеквартальный)*
1	**100 F / 50 $**	**23 F / 11.5 $**	**1$ - 2.0 F**
2	**100 F / 67 $**	**23 F / 15.3 $**	**1$ - 1.5 F**
3	**100 F / 80 $**	**23 F / 18.4 $**	**1$ - 1.25 F**
4	**100 F / 100 $**	**23 F / 23.0 $**	**1$ - 1.0 F**

РАСЧЕТ КУРСОВОЙ РАЗНИЦЫ

1. Репатриация всех полученных доходов в конце года (по тек. курсу 1: 1) - (77*4) = 308 $

2. Отражение зарубежных доходов в отчетности материнской компании в каждом из периодов:

Курсовые разницы:

1 кв.: 77 F / 2 = 38.5 $	**77 $ -38,5 $ = 38,5 $**
2 кв.: 77 F / 1.5 = 51.3 $	**77 $- 51,3 $= 26,7$**
3 кв : 77 F / 1.25 = 61.6 $	**77 $ - 61,6 = 15,4 $**
4 кв : 77 F / 1.0 = 77.0 $	**77 $ -77 $ = 0 $**
	ИТОГО: 80, 6 $

В налоговом учете курсовая разница рассчитывается только на дату репатриации дивидендов, то есть, на конец 4 периода.

Величина налога **= (Н/О база * Т) = (38,5 + 26,7 +15,4 +0) * 0,30 = 24,18** ***Увеличение FCF (свободного денежного потока)*** **= 80,6 – 24,18 = 56,42 $**

МЕХАНИЗМЫ ОПТИМИЗАЦИИ НАЛОГООБЛОЖЕНИЯ В ТНК

- **Использование соглашений об избежании двойного налогообложения (СИДН)**
- **Включение в международную бизнес–структуру различных оффшорных компаний.**
- **Использование трансфертных цен.**

НАЛОГООБЛОЖЕНИЯ ДОХОДОВ, ПОЛУЧАЕМЫХ ЗАРУБЕЖНЫМИ БИЗНЕС-ЕДИНИЦАМИ

1. Двойное налогообложение (Double Tax system)
2. Освобождение от налогов (Tax exemption system)
3. Налоговый кредит (Tax credit system)

РАСЧЕТ ЭФФЕКТИВНОЙ НАЛОГОВОЙ СТАВКИ В РАЗНЫХ СИСТЕМАХ НАЛОГООБЛОЖЕНИЯ

№	Наименование налога	А. Двойное налогообложение	Б. Налоговый кредит	В. Освобождение от налогов
1	Валовый доход в стране-источнике	100	100	100
2	Подоходный налог (40% от 1)	40	40	40
3	Доход за вычетом налогов (1/2)	60	60	60
4	Облагаемый налог в стране-получателе	100	100	0
5	Ставка налога на зарубежные доходы (60% от 4)	60	60	0
6	Налоговый кредит	-	40	-
7	Фактический налог в стране-получателе (5-6)	60	20	0
8	Совокупный налог ТНК (2+7)	100	60	40
9	Чистый доход	0	40	60
10	Эффективная налоговая ставка (8/1)	100 %	60 %	40 %

ФОРВАРД (ФОРВАРДНЫЙ КОНТРАКТ)

- договор (производный финансовый инструмент), по которому одна сторона (продавец) обязуется в определенный договором срок передать товар (базовый актив) другой стороне (покупателю) или исполнить альтернативное денежное обязательство, а покупатель обязуется принять и оплатить этот базовый актив, и (или) по условиям которого у сторон возникают встречные денежные обязательства в размере, зависящем от значения показателя базового актива на момент исполнения обязательств, в порядке и в течение срока или в срок, установленный договором.
- Форвардный контракт - это обязательный для исполнения срочный контракт, в соответствии с которым покупатель и продавец соглашаются на поставку товара оговоренного качества и количества или валюты на определенную дату в будущем. Цена товара, валютный курс и другие условия фиксируются в момент заключения сделки.

ХЕДЖИРОВАНИЕ ВАЛЮТНОГО РИСКА

это защита средств от неблагоприятного движения валютных курсов, которая заключается в фиксации текущей стоимости этих средств посредством заключения сделок на рынке Форекс.

Хеджирование приводит к тому, что для компании исчезает риск изменения курсов, что дает возможность планировать деятельность и видеть финансовый результат, не искаженный курсовыми колебаниями, позволяет заранее назначить цены на продукцию, рассчитать прибыль, зарплату и т. д.

ХЕДЖИРОВАНИЕ ЭКСПОРТНОЙ СДЕЛКИ С ПОМОЩЬЮ ВАЛЮТНОГО ФОРВАРДА

Российская компания «Суал» поставляет кремний в США. Валюта цены контракта – доллар США, оплата кремния предполагается через 6 месяцев. В этом случае российская компания-экспортер подвергается валютному риску. При изменении курса доллара к рублю «Суал» может либо понести потери, либо получить дополнительный выигрыш. Пусть стоимость контракта оценивается в 1 млн. долл. Курс на дату подписания контракта установлен на уровне 39,5560 рублей за доллар. Тогда для российского экспортера стоимость контракта = 39 556 000 рублей. Если к моменту платежа курс доллара *понизится* и составит 38,7617 рублей за доллар, а значит стоимость контракта в рублях составила 38761700 рублей.

Таким образом, российский экспортер *потеряет* 794300 рублей.

Чтобы упредить возможные неблагоприятные последствия, менеджер компании принимает решение хеджировать риск возможных потерь при падении курса доллара *форвардной продажей долларов.*

СПАСИБО ЗА ВНИМАНИЕ